

DR. VÁRNAY ERNŐ

## MAGYARORSZÁG ÉS AZ EURÓPAI KGST-ORSZÁGOK NEMZETKÖZI HITELPIACI MEGÍTÉLÉSÉRŐL 1974-TŐL NAPJAINKIG

Magyarország és az európai KGST-országok a hetvenes évtizedben — 1974-től gyorsuló ütemben — jelentős konvertibilis adósságot halmoztak fel. A hitelek nagyobb részét a nemzetközi hitelpiacokon vették fel. A nyolcvanas évtized első éveiben ezen országok — gazdaságaik és együttműködésük nem kielégítő fejlődése, a világ-gazdasági környezet kedvezőtlen alakulása, de nem utolsósorban a hitelező bankoknak az egész országcsoportra kiterjedő rossz megítélése miatt — a nemzetközi fizetőképesség szempontjából nehéz helyzetbe kerültek. A hetvenes évek legvégén kezdődött kiigazítási politikák eredményeként megállították eladósodási folyamatukat, a nyugati bankok ismét kedvezőbb feltételek mellett nyújtanak számukra hitelt. Miközben hitelképességük megítélése nem a régi, a javuláshoz vezető út több mint ellentmondásos, megfellebbezhetetlen érvek szólnak a további hitelfelvételek, a masszív hitelpiaci jelenlét mellett.<sup>1</sup> Az alábbiakban elsősorban arra keresünk választ, hogy mitől függ országaink hitelképességének megítélése. Közvetlenül ez határozza meg, hogy milyen mennyiségben és milyen feltételekkel juthatunk kölcsönhöz.

Tekintettel arra, hogy maguk a bankok egyes ügyfeleikről nehezen nyilatkoznak, fokozottan rá vagyunk utalva a szaksajtóra, illetve, hogy a hitelezési tevékenységből következtessünk vissza a hitelképesség megítélésére.

### *1. A szocialista országoknak nyújtott hitelek kockázatának megítélése általában*

Külföldi hitelnyújtás esetén a bank szempontjából elvileg különbséget lehet tenni a hitelnyújtás ún. gazdasági kockázata és az ún. országkockázat (country risk) között.<sup>2</sup> A gazdasági kockázat azt fejezi ki, hogy a hitelezett gazdasági akció sikere — megfelelő megtérülése — mennyire bizonytalan, illetve azt, hogy a hitelt felvevő gazdasági egység jövőbeni fizetőképessége az esedékességkor, a hitelvisszafizetés pénznemében várhatóan hogyan alakul. Az országkockázat pedig azt, hogy a hitel-felvevő országának fizetőképessége hogyan ítéltető meg. Abban az esetben, ha a hitelt vállalatnak vagy magánszemélynek nyújtják, akkor ez tulajdonképpen azt jelenti, hogy az állam fogja-e korlátozni valutabelföldjei számára külföldi kötelezettsé-

\* A dolgozat a JATE Marxizmus—Leninizmus Központi Tanszékcsoport anyagi támogatásával készült. A források összegyűjtéséhez nyújtott értékes segítségért köszönettel tartozom Dr. Mayer László kollégámnak.

<sup>1</sup> Köves András: Külgazdasági egyensúly, gazdasági fejlődés és gazdaságpolitika a KGST-országokban. Valóság, 1986. 3. sz.

<sup>2</sup> Lőrincné Istvánffy Hajna: A nemzetközi kölcsöntőke-áramlás és a hitelpiacok. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, 1983.

geik teljesítését. Ha a hitelt közületnek, vagy a hitelfelvevő állam garanciájával nyújtják, akkor az országkockázat az állam fizetőképességére illetve fizetési hajlandóságára vonatkozik.

A szocialista országok esetében, mivel a vállalatok a nemzetközi hitelpiacon nem léphetnek fel, a bankok kizárólag az országkockázatra figyelnek. Ez egyfelől leegyszerűsíti a kockázat megítélését, másfelől viszont szinte megoldhatatlan feladatot jelent. A helyzet annyiban egyszerű, hogy közvetlenül gyakorlatilag egyetlen bankkal — általában a külkereskedelmi bankokkal, Magyarország esetében a Magyar Nemzeti Bankkal — állnak szemben, e bank fizetési morálja, a nemzetközi bankvilágban kialakult image-e lesz a kiindulópont.<sup>3</sup> Egyáltalán nem könnyű ugyanakkor egy magánbank számára a bank mögött álló, tervgazdálkodást folytató ország teljesítőképességének becslése.

A nehézséget mindenekelőtt az okozza, hogy ezek az országok általában nem közölnek nemzetközi fizetési mérlegükre vonatkozó adatokat.

E tekintetben Románia 1972-es belépése a Nemzetközi Valuta Alapba, illetve Magyarország 1982-es felvétele kivételt jelent, mivel ezek az országok kötelesek információkat szolgáltatni. A szaksajtó kiemeli, hogy Magyarország illetve Lengyelország már a hetvenes években is közöltek információkat.<sup>4</sup> A konvertibilis adósságok törlesztésével közvetlenül kapcsolatban lévő konvertibilis bevételek és kiadások nyomkövetését olyan tényezők is tovább nehezítik, mint a KGST-országok egymás közti konvertibilis elszámolásai illetve fizetései, a barterkereskedelem elterjedtsége, vagy egyes fejlődő országokkal a bilaterális klinting elszámolási rend alkalmazása. De igencsak kevésbé ismerik a bankok a szocialista országok belső viszonyait. Érvényes ez gazdasági mechanizmusaik működésére, politikai rendszereik sajátosságaira és egymás közötti kapcsolataik alakulására egyaránt.

A szaksajtó, de a szakirodalom is gyakran megemlíti két olyan megközelítést, amelyek állítólag éltek a bankok körében, s amelyek talaja csak a szocialista országok hézagossága lehetett. Az egyik az ún. esernyő-elmélet (umbrella theory), amely szerint a KGST-országok a Szovjetunió által tartott ernyő oltalmában végzik nemzetközi hitelfelvételeiket, azaz a Szovjetunió nem fogja megengedni, hogy a legszorosabb szövetségesei nyugati hitelezőik felé fizetéseiképtelenné váljanak; egy ilyen helyzetben maga lépne az adós helyébe. A másik „elmélet” szerint a tervgazdaságok „mindenható”, azaz a külkereskedelem állami monopóliuma, valamint a belső felhasználás feletti hatalmuk révén ezek az államok megtehetik, hogy szükség esetén az eredetileg belső felhasználásra szánt árualapokat átirányítsák az export céljaira, miközben az importot is kézben tudják tartani.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> Meg kell jegyezni, hogy a hitelfelvétel monopóliuma elvileg lehetőséget nyújt a hitelezők „versenyeztetésére”, s ezáltal előnyök szerzésére.

<sup>4</sup> „Egy másik ok, amiért a bankok, különösen a tapasztaltak, továbbra is kölcsönt nyújtanak, hogy a KGST-ügyeket körülvevő titokzatosság ellenére egyre több és több információt kapnak. A jelenlegi lengyel kölcsön szigorúan kapcsolódik egy rézbánya fejlesztéséhez, amelynek kilátásai pontosan rögzítve vannak. Az egyik utóbbi, 200 millió dolláros magyar eurokölcsönt a nemzeti bank dokumentációja támasztotta alá, vázolva az ország fizetési mérlegét az elmúlt öt évben és az adósság visszafizetési részleteit a nyolcvanas évek elejéig. Nem ez volt az első alkalom, hogy Magyarország effajta információkat adott, de ez gyakorlat hasznos precedens.” (Financial Times, 1977. szept. 25.)

<sup>5</sup> Csupán Magyarország mutat bizonyos határig készséget arra, hogy bepillantást engedjen belső viszonyaira”. (Handelsblatt, 1977. jún. 10—11.)

<sup>6</sup> Ezeket a megközelítéseket így találja a Business Eastern Europe 1980. szeptember 3-i száma: „Nyugati bankkörök szempontjából a KGST-országok kedvező hitelpozícióját több tényező is indokolja. A legfontosabb ezek közül a Szovjetunió — és kisebb mértékben Lengyelország — hatalmas nyersanyagkészlete. Úgy tartják továbbá a bankárok, hogy a gazdaság központi irányítása

Tulajdonképpen idevonható egy harmadik „mitosz” is, amely az európai szocialista országok politikai rendszerének stabilitásáról szól. Az előbbiekhöz hasonlóan leegyszerűsítő, — s mint a közelmúlt lengyelországi eseményei bizonyították — téves megközelítés egyik változata: „A kereskedelmi élet ironiája az is, hogy nem igen van olyan kormányzat, amelyet a tőkés bankok jobban szeretnének a szigorú egy-pártrendszerénél. A világ más részén tapasztalható politikai bizonytalanság idején Kelet-Európa egyenesen halad előre. A legutolsó nagy vezetőségválság hét évvel ezelőtt volt Lengyelországban, és ahogy egy bankár mondaná, ez az időszak elegendő egy átlagos eurokölcson fedezésére. Brezsnyev 13 éve, Kádár 21 éve van hatalmon. Ez a stabilitás kiterjed a gazdasági életre is”.<sup>6</sup>

Megjegyezzük, hogy megítélésünk szerint a szocialista országoknak nyújtott hitelek kockázata azért is szűkült az országgkockázatra, a fenti vélekedések azért is tarthatták magukat hosszú időn keresztül, mert a bankok jelenléte ezekben az országokban — a Szovjetunió kivételével — minimális, s többnyire képviseleti irodát jelent.

Mi a helyzet Magyarországnak a többi szocialista országtól különböző gazdaságirányítási rendszerének megítélésével ebből a nézőpontból? Az 1968-as reform köztudottan nem hozott számottevő változást a külgazdasági kapcsolatok szervezeti rendszerében. Ami a nemzetközi pénzgazdaságba való bekapcsolódásunkat illeti: Nem léptünk be a Nemzetközi Valuta Alapba és a Világbankba, a forint a külföld számára még annyira sem vált konvertibilissé, mint a belföldiek tekintetében. Magyarország tehát e tekintetben alig különbözött a többi KGST-országtól. Ugyanakkor kétségtelen tény, hogy a nyugati közvéleményben széleskörűen elterjedt, hogy itt egy „piaci orientációjú” gazdasági reform zajlott le, s bár e reform igazi tartalma, hatóköre általában meglehetősen homályos volt, megítélésünket kétségtelenül javította valamelyest.

Egyetlen, tegyük hozzá nagyon lényeges ponton indult el — a belső viszonyoktól mondhatni függetlenül — a reform szellemének megfelelő irányú fejlődés: Ez a Magyar Nemzeti Bank külföldi kereskedelmi banki tevékenységének széles körű kibontakozása volt.<sup>7</sup> A bank, amely hagyományosan jó kapcsolatokat tartott a bankvilágban, kiterjedt levelező banki körrel rendelkezett, 1968-cal megkezdte külföldi „terjeszkedését”, a nemzetközi pénzpiacokra való ráépülést.<sup>8</sup> Képviseleti irodát létesített (1968-ban) Londonban, Zürichben és Párizsban. 1973-ban a londoni képviselet helyébe az MNB többségi tulajdonában levő leányvállalati bank, a Hun-

---

biztosítja a fizetési kötelezettségek teljesítéséhez szükséges megfelelő export- és importszabályozást. Azzal is számolnak, hogy mind a Szovjetunió, mind pedig az érintett országok pénzügyi intézményei — NBB és NGB — kiegészítik az országokat rövid távú pénzügyi nehézségeikből.”

Az ilyenfajta sajtó felületességéről árulkodik egy másik, korábbi újságból vett idézet:

„Közismert a híres „ernyőelmélet”. Ez azt jelenti, hogy a Szovjetunió mindenképpen átvénné akár-melyik kelet-európai ország adósságait, amennyiben az képtelen lenne a fizetésre. Ezt az elméletet azonban a bankárok nem nagyon veszik számításba. „Az elméletet sohasem igazolták” — magyarázza Jean-Marie Kertudo a Nemzetközi Fizetések Bankjának (Basel) munkatársa. „Ez csak a legvégső esetre lehet megoldás, és amennyiben figyelembe vennénk, ez már azt jelentené, hogy meg szeret-nénk tagadni a kölcsönzést.” (Le Monde 1979. júl. 24.)

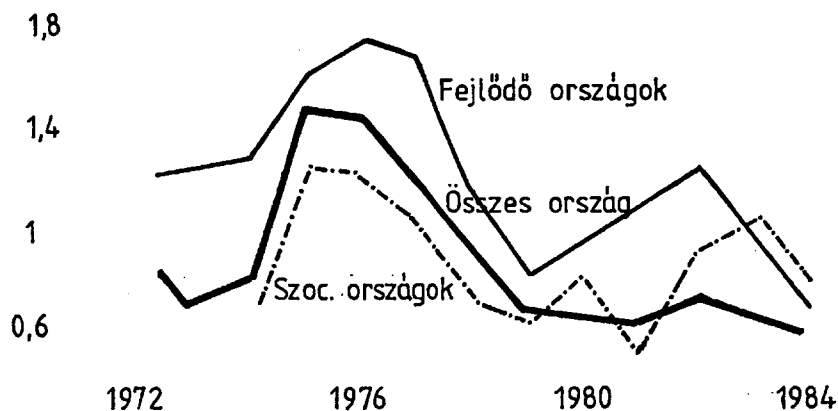
<sup>6</sup> Financial Times, 1977. szept. 25.

<sup>7</sup> Azonnal hozzá kell tennünk, hogy ez egyáltalán nem jelentette azt, hogy az MNB mint jegy-bank ne állt volna a helyzet magaslatán. A „jegybankok bankjával”, a Nemzetközi Fizetések Bank-jával kialakított bensőséges kapcsolat, vagy az IMF-be történt problémamentes belépésünk bizo-nyítja ennek ellenkezőjét.

<sup>8</sup> Breiner Miklós: Bank itt, bank ott. Magyarország, 1985. 46. sz.

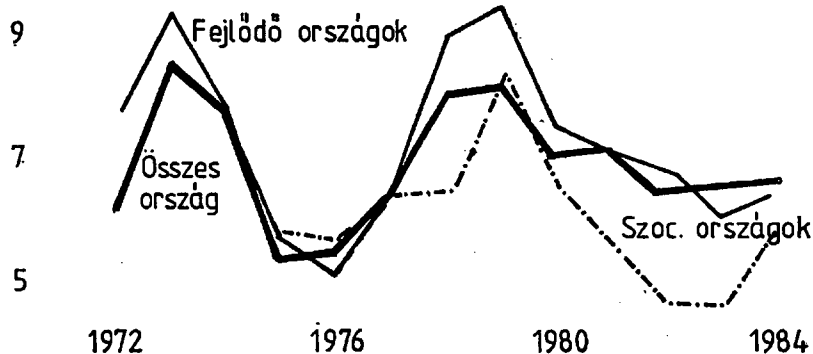
A szindikált hitelek kamatfelára és lejárata 1974 - 1984 között.

Átlagos kamatfelár  
Százalék



Év

Átlagos lejáratok



Forrás: World Bank Development Report, 1985,  
OECD, Financial Market Trends 1985 március

garian International Bank lépett. 1974-ben Frankfurtban és Bejrútban állított fel rodát. (Ez utóbbi működését a polgárháború kitörése után 1975-ben felfüggesztették). 1977-ben, a magyar—amerikai pénzügyi kapcsolatok rendezését követően New Yorkban nyitott irodát a bank. Igen hatékony lépésnek tekinthetjük a nagy transznacionális bankokkal való szoros kapcsolatépítésben a budapesti offshore státusú Central-European International Bank megalapítását 1979 novemberében.<sup>9</sup> Az MNB nemcsak szervezetének külföldi bővítésében haladt előre, hanem a külföldi banktevékenység (betétek fogadása, hitelnújtás, deviza-ügyletek stb.) erősítésében is. E tevékenység magas színvonala amellet, hogy nem elhanyagolható jövedelmet biztosít, nyilvánvalón jelentős mértékben járult hozzá hitelpiaci megítélésünk kedvező alakulásához; hogy a hetvenes évek folyamán jelentős mennyiségű hitelhez jutottunk viszonylag kedvező feltételekkel.<sup>10</sup>

A szocialista országok felé irányuló magánhitelezést a hetvenes években természetesen nemcsak a bankok „tudata” határozta meg. Legalább ilyen lényeges volt az a nemzetközi pénzügyi helyzet, ami a Bretton—Woods-i rendszer szétfelbomlása, az 1973—74-es árrobbanás, illetve az 1974—75-ös válság következtében előállt. A befektetést illetve elhelyezést kereső olajdollárok, a fejlett tőkésországok pénztökefeleslegei jelentős részben a nemzeti és nemzetközi ellenőrzéstől mentes magánpiacokra áramlottak, ahol a bankok kihelyezési kényszer által is hajtott versenye az adósok piacának kialakulásához vezetett. Igen nagy mértékben profitáltak e feltételmentes hitelbőségéből az ún. szuverén hitelfelvevők; első helyen és döntő súllyal a fejlődő országok államai, mellettük a szocialista országok, de a fejlett tőkés államok is megjelentek. A szocialista országok a fejlődő országok jelentős részénél kedvezőbb kockázatot jelentettek a bankok számára.

## *2. Eladósodás és hitelképesség a hetvenes években*

A hitelképesség megítélése leginkább a publikus szindikált hitelfelvételek illetve a kötvénykibocsátások esetében vizsgálható közvetlenül. E hitelek kamatai két részből tevődnek össze: a londoni bankközi kamatlábból (LIBOR) vagy az amerikai bankok által legjobb ügyfeleknek felszámított kamatból (prime rate) mint alapkamatból, és az ún. kamatfelárból (spread). Ez utóbbi egyrészt a globális hitelkereslet és hitelkínálat alakulásától függ, másrészt viszont a hitelfelvevő hitelpiaci megítélése illetve alkuereje szerint alacsonyabb vagy magasabb. Az ábrán, amely a kamatfelárak alakulását mutatja 1974 és 1984 között, az látható, hogy az 1974—1979 közötti időszakban a szocialista országok csoportja együttesen az átlagnál kisebb kamatfelárat fizetett, a fejlődő országoknál lényegesen kedvezőbb feltételekkel vehetett fel hitelt.

Az átlag eltakarja az egyes országok megítélésében ebben az időben is fennállt különbségeket, s természetesen semmit nem mond ezen országok eladósodásának részleteiről. Az európai KGST-országok között — az adósságok abszolút és relatív növekedésétől eltekintve — e téren az eltérések domináltak.

<sup>9</sup> Az MNB mellett a bank társtulajdonosa még az osztrák Creditanstalt Bankverein, a japán The Long-Term Credit Bank of Japan és a The Tayo Kobe Bank, a francia Société Générale, az olasz Banca Commerciale Italiana és a nyugatnémet Bayerische Vereinsbank, valamennyien elismert nagybankok. 1984-ben mérlegfőösszegük összesen 273 milliárd 425 millió dollárt tett ki.

<sup>10</sup> „Magyarország, bármennyire is el van adósodva, és bármennyire szegény természeti kincsekben, „jól áll” a kölcsönfolyósítók szemében, mivel központi bankját jól irányítják, és az ország nyilvánvalóan jó akarattal viszonyul a Nyugattal való együttműködéshez.” (Le Monde 1979. júl. 24.)

— Az eladósodottság mértékét illetően azt láthatjuk (1. táblázat), hogy a Szovjetunió, Csehszlovákia<sup>11</sup> és Bulgária konvertibilis exportjához képest viszonylag csekély adósságállománnyal rendelkezik, Románia, Magyarország és az NDK ugyan ezzel a mércével mérve közepesen, Lengyelország pedig erősen eladósodott országoknak tekinthetők.

— Ami a banktartozások arányát illeti az összes adósságokon belül; itt azt figyelhetjük meg, hogy Magyarország túlnyomórészt az állami garancia nélküli bankhitelek (beleértve a kötvénykibocsátásokat is) révén vont be külső forrásokat, s Csehszlovákia és Bulgária is hasonlóképpen cselekedett. Az NDK<sup>12</sup> és a Szovjet-

1. táblázat

Adatok a szocialista országok eladósodásáról

Ország	A banktartozások aránya 1983 végén (1)	Garantált bankhitelek (2) összege	aránya az összes adósságon belül	Az eladósodottság mértéke (3) 1983 végén
Bulgária	74,7	393	16%	46
Csehszlovákia	77,4	418	12%	73
Lengyelország	41,6	4217	16%	420
Magyarország	82,1	562	7%	181
NDK	68,6	2469	20%	211
Románia	41,9	361	5%	135
Szovjetunió	57,3	4843	20%	42

(1): *Forrás:* Horváth Éva: A európai KGST-országok nemzetközi pénzügyi helyzete az 1980-as évek közepén. Bankszemle, 1985. 6. sz.

(2): *Forrás:* Világgazdaság, 1986. február 27. (OECD)

(3): Nettó adósság konvertibilis áru-export (%) *Forrás:* OECD, Financial Market Trends 1985. március

2. táblázat

Ország	Kamatfelár súlyozott átlag (%)	Összes publikus hitelfelvét (M.S/év)	Átlagos lejárat (év)	Helyezés
Szovjetunió	0,555	1736	7,9	9.
Csehszlovákia	0,590	461	10,0	15.
Magyarország	0,606	1036	9,0	16.
NDK	0,646	782	6,5	20.
Bulgária	0,692	332	8,0	23.
Románia	0,761	1190	10,0	36.
Lengyelország	1,046	901	3,1	56.

*Forrás:* Euromoney, 1980. február. Közli: Lőrincné Istvánffy Hajná: A nemzetközi kölcsöntőke-áramlás és a hitelpiacok. KJK, 1983.

<sup>11</sup> „Mindenki kész arra, hogy Csehszlovákiának kölcsönözzön, hiszen Csehszlovákia adóssága kicsiny, az ország konzervatív gazdaságpolitikát folytat, és mindig erős ipari potenciálja volt” — magyarázza Dr. Ottokar Finsterwalde, a bécsi Creditanstalt nemzetközi részlegének munkatársa.” (Le Monde 1979. júl. 24.)

<sup>12</sup> Az NDK-val kapcsolatban el kell mondani, hogy — hasonlóan a külkereskedelemhez — a nemzetközi hitelezésben is speciális viszonyt alakított ki az NSZK-val. Az NSZK államilag garantált kölcsönei 1983-ban és 1984-ben jelentősen hozzájárultak ahhoz, hogy az 1981—1983-as hitelválságot követően a magánbankok bizalma visszatérjen az NDK iránt.

unió is nagyobbreszt magánbankok felé adósodott el, míg Lengyelország és Románia mintegy felerészben szállítói hiteket vett igénybe. Kormányhitelt a hetvenes években a Szovjetunió, Bulgária és Lengyelország vett igénybe.

— Az eladósodás banktechnikai oldalról történő menedzselésében a szakzsajtó szerint a Magyar Nemzeti Bank mutatta a legtöbb rugalmasságot. Romániával kapcsolatban ellenkezőleg azt említik, hogy viszonylag alacsony adósságállományát nem eléggé óvatosan kezelte, meglehetősen alacsony nemzetközi tartalékállománnyal rendelkezett.

E különbségeket a maguk sajátos módján a kamatfelárakon keresztül a hitel-piacok is érzékelték illetve kifejezésre juttatták. Az Euromoney nevű tekintélyes pénzügyi szaklap 1980 februári rangsorában — amely a publikus hitelfelvételek mennyiségére és kamatfelárára épül — a szocialista országok helyét a 2. táblázat tartalmazza.

A számok azt mutatják, hogy a bankok az eladósodottság szintje mellett nagy jelentőséget tulajdonítanak az ország fizetési moráljának is (Magyarország és Románia mint két szélsőség). Jól látható a Szovjetunió kiemelkedően kedvező pozíciója; hogy Lengyelország helyzete nagyon rossz, s hogy Csehszlovákia, Magyarország, az NDK és Bulgária közel vannak egymáshoz a rangsorban. A magunk részéről a Euromoney rangsoránál meggyőzőbbnek tartjuk az *Institutional Investor* amerikai szaklap rangsorát, amelyet úgy készítenek el, hogy a világ 75—100 legnagyobb transznacionális bankját kérik fel értékelésre (a maximális pontszám 100), majd ezeket az értékeket az illető bank külföldi kintlevőségei illetve országhoz tartozó értékelő szisztémájának kifinomultsága szerint súlyozzák. Ebben a rangsorban 1980 márciusában illetve 1980 szeptemberében az európai szocialista országok az alábbiak szerint helyezkedtek el (3. táblázat).

3. táblázat

Rangsorban 1980 szept.	elfoglalt hely 1980 márc.	Ország	Hitelosztály- zat	A pontérték változása	
				1980. márc.	1979 szept. -szept. között 1980 szept.
27	26	Szovjetunió	69,7	-1,8	-9,1
32	34	NDK	60,3	-1,1	—
35	36	Csehszlovákia	59,7	-1,0	-2,9
41	38	Magyarország	58,3	-1,1	-4,4
54	53	Románia	51,9	-0,7	-3,0
57	—	Bulgária	47,7	—	—
71	67	Lengyelország	37,1	-4,6	-12,4

Forrás: Institutional Investor, 1980. szeptember.

1979 szeptembere és 1980 márciusa között tehát az egész országcsoporthelyzete rosszabbodott. A lap 1980 szeptemberi kommentárjában a Szovjetunió megítélésének jelentős romlását emeli ki. (Egy év alatt 9,1 pontot veszített, és a 17. helyről a 27.-re csúszott.) s úgy ítéli meg, hogy ebben döntő szerepe van Afganisztánnak (ti. a szovjet csapatoknak Afganisztánba való bevonulásával kapcsolatban kialakult feszült helyzetnek — V. E.), ami a lap szerint Lengyelország és Magyarország helyzetére is kihatott. Tény, hogy 1979-től az amerikai bankok tartózkodtak a Szovjetunióhoz és az európai szocialista országokhoz történő hitelnyújtástól.

Rangsorban elfoglalt hely		Ország	Hitelsza- bályzat	A pontérték változása	
1981. szept.	1981. márc.			1981. márc.- 1981. szept.	1980. szept. 1981. szept.
27	27	Szovjetunió	68,0	-1,6	-1,7
44	36	NDK	55,4	-3,0	-5,0
45	38	Csehszlovákia	55,1	-2,4	-4,6
47	39	Magyarország	54,7	-2,8	-3,6
58	56	Bulgária	45,5	-1,9	-2,2
60	51	Románia	45,1	-6,2	-6,8
84	74	Lengyelország	19,5	-13,4	-17,6

Forrás: Institutional Investor, 1981. szeptember.

1980 szeptembere és 1981 márciusa között az országcsoport helyzete tovább romlott. Az ekkor bejelentett lengyel fizetéseképtelenség aztán valóban drámai módon lerontotta a kis szocialista országok pozícióit. Az Institutional Investor listáján ez így tükröződik. (4. táblázat.)

Látható, hogy a Szovjetunió pozíciója gyakorlatilag nem változott. Ebben az is közrejátszhatott, hogy nyilvánvalóan megdőlt az „esernyő-elmélet”; a Szovjetunió nem garantálta felül Lengyelország adósságait.<sup>13</sup>

A többi szocialista ország rangsorban elfoglalt helye — Bulgária kivételével — 7—10 pozícióval romlott. Magyarország pontszáma nem csökkent lényegesen, helyezése mégis 39.-ről 47.-re rosszabbodott. Novemberben bejelentettük csatlakozási szándékunkat a Nemzetközi Valuta Alaphoz és a Világbankhoz. Lengyelország helyzete ekkor kilátástalan.

Lengyelország a hetvenes évtizedben hatalmas adósságállományt halmozott fel, amelyet egyre nehezebb volt menedzselni. Mivel az ország konvertibilis exportja nem nőtt megfelelő mértékben, ez a menedzselés először — egyre romló feltételek melletti — újabb hitelek felvételét, majd gazdaságiigazító program készítését — elfogadtatásának megkísérlését jelentette. Az egyébként is kritikus pénzügyi helyzet gyors ütemű romlásához járult hozzá a lengyel politikai válság kirobbanása; Lengyelország 1981. március végén fizetéseképtelenséget jelentett.

Ki kell emelni, hogy a válság a nyugati tömegkommunikációban összekapcsolódott a Varsói Szerződés esetleges katonai szerepvállalásával, a válságnak kezdettől fogva volt egy kelet-nyugati dimenziója, amely nagyon szorosan összefonódott elsősorban a Lengyelországnak nyújtott hitelek kérdésével, de kiterjedt az egész kelet-európai térségre.<sup>14</sup>

A másik nagy vesztes Románia volt. Mint említettük, Románia viszonylag alacsony adósság-állományát óvatlanul kezelte, s jelentős fizetési hátralékot halmozott fel. A lengyel fizetéseképtelenség tovább rontotta a helyzetét. 1981 decemberében főleg szállítói felé hátralékai elérték az 1,1 milliárd dollárt. 1982 márciusában a román

<sup>13</sup> Botos Katalin: Kölcsöntöke-áramlás a világban. A szocialista országok tőkepiaci fellépése az elmúlt negyedszázadban. Kézirat. A PM Pénzügykutató Intézete, 1984.

<sup>14</sup> Jellemző erre az összekapcsolásra Franz Jozef Strauss (akkor ellenzéki) politikus 1980. augusztus 19-i felvetése, miszerint a nyugatnémet kormánynak a lengyel sztrájkolók követeléseit teljesítésétől kell függővé tennie egy már letárgyalt 1,2 milliárd márkás hitel nyújtását, továbbá az a megjegyzése, hogy „vajon Bonn dolga-e EK és NATO kötelezettségei mellett a kommunista rendszerek stabilitásának finanszírozása.” (Financial Times, 1980. aug. 20.)



hatóságok a nyugati bankoktól átütemezést kértek, egyidejűleg tárgyalásokat kezdtek a Nemzetközi Valuta Alappal. A lengyel, majd a román fizetéseképtelenség kihatótt a többi kis szocialista országra is, ún. regionalizálási hatás érvényesült.

### 3. Az 1981—83-as válság és az ún. regionalizálási hatás

A válság mindenekelőtt abban nyilvánult meg, hogy ezek az országok, tekintet nélkül arra, hogy hitelképesnek minősültek vagy sem egyébként, nemcsak hogy rosszabb feltételekkel, de egyáltalán alig kaptak hitelt a nemzetközi hitelpiacon.<sup>15</sup> Az 5. táblázat adatai szerint 1982-ben Bulgária, Csehszlovákia, Lengyelország és Románia nem kapott publikus közleplejratu hitelt, illetve nem volt képes kotvénýt elhelyezni. Az NDK mindössze 69 millió dollárral szerepel, s csak Magyarország tudott ilyen hitelhez jutni. Az év második negyedéve és 1983 harmadik negyedéve között mintegy húsz százalékkal csökkent a kelet-európai országoknak nyújtott hitelek mennyisége.

A regionalizálódás több vonatkozásban váratlan, illetve megalapozatlan volt. Csehszlovákia, Bulgária és Magyarország 1979—80-ban úgy ítélték meg, hogy további eladósodásukat meg kell állítani, illetve csökkenteni kell az adósságállományt. A megfelelő egyensúlyteremtő lépéseket meg is tették.

Milyen okai voltak a kis európai szocialista országok differenciálatlan megítélésének?

Megítélésünk szerint ennek elsődleges oka az volt, hogy a bankok számára a térség országai bizonyos értelemben mindig egy tömböt alkottak. A különbség-tétel inkább csak a tömbön belülre vonatkozott.<sup>16</sup>

A lengyel és román átütemezési kérelmek tehát automatikusan a térség egésze problémájaként tűntek fel. Ezt a megközelítést csak felerősítette, hogy a térség politikai együvé tartozásából adódóan a lengyelországi események (illetve még előbb az afganisztáni akció), különösen az 1981 decemberében kihirdetett szükségállapot a politikai feszültséget is generalizálta.<sup>17</sup>

Néhány további összefüggés is magyarázhatja a bankok e pánikszerű magatartását. 1979-et követően — amely a második olajárrobbanás és az antiinflációs amerikai monetáris politika kezdetének éve is volt — 1980 és 1982 között világméretű gazdasági visszaesés zajlott le, amely az olajimportőr fejlődő országok cserearányait és exportlehetőségeit egyaránt rontotta, továbbá az emelkedő kamatok miatt az adósságszolgálatokat elviselhetetlenül magas szintre emelte. 1982 augusztusától, amikor Mexikó fizetéseképtelenséget jelentett be, megkezdődtek a nagyarányú átüte-

<sup>15</sup> A regionalizálási hatás kiterjedt az IMF-tag Jugoszláviára is, amely nem tagja a KGST-nek. Hasonló hatás érvényesült Dél-Amerikában is, ahol például a hitelképes Kolumbia szomszédai fizetési nehézségei miatt nagyon kedvezőtlen feltételekkel volt képes hitelhez jutni. A téma irodalmából lásd: Williams, Richard C.—Keller, Peter M.: Eastern Europe and the international banks. Finance and Development, 1982. december. Horváth Éva: A kelet-európai szocialista országok külföldi hitelfelvételi politikája a 80-as évek elején bekövetkezett nemzetközi változások tükrében. Bankszemle, 1984. 1. sz.

<sup>16</sup> Ennek egyik — nem egészen formai — megnyilvánulása, hogy a bankok statisztikáiban ezek az országok „központi tervezésű gazdaságok” néven együtt szerepelnek.

<sup>17</sup> Nem értünk tehát egészen egyet Lőrincé Péterrel, aki szerint (a szocialista országok exportkínálatának alakulása miatt) „A fejlett tőkés országok részéről a hitelezési hajlandóságnak az 1980-as évek elején mindenképpen mérséklődnie kellett volna. Ezt az alapvetően gazdasági okot erősítette fel a politikai elem, különösen az 1981 decemberi lengyel eseményeket követően.” (Lőrincé Péter: A kelet-nyugati kereskedelem kilátásai. Gazdaság, 1985. 2. sz.)

*Az európai KGST-országok közép- és hosszúlejáratú hitelfelvételei és kötvénykibocsátásai  
az europiacokon 1974—1984 között (millió dollár)*

5. táblázat

Ország	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	(E)
Bulgária	160	125	240	245	239	182	—	—	—	—	—	
Csehszlovákia	—	60	200	150	230	450	475	30	—	50	—	
Lengyelország	509	475	546	100	435	932	736	—	—	—	260	
Magyarország	190	351	175	525	515	950	600	591	483	567	1146	
NDK	12	280	260	692	782	656	397	516	69	386 <sup>1</sup>	903 <sup>3</sup>	
Románia	—	106	—	125	725	420	458	337	—	—	—	
A Hatok összesen	871	1379	1421	1834	2926	3590	2666	1474	552	983	2309	
Szovjetunió	—	750	282	—	400	320	50	50	153	68	867	
A KGST-bankok <sup>3</sup>	100	480	600	1100	500	1025	—	100	—	—	140	
Összesen	971	2627	2303	2937	3826	4935	2716	1624	705	1071	3316	
A felvett szindikált hitelek kamatfelára és lejáratára (átlag)												
Kamatfelár (%)	0,74	1,34	1,28	1,11	0,83	0,70	0,88	0,62	1,03	1,12	0,88	
Lejáratási idő (év/hónap)	—	5/9	5/7	6/4	6/5	8/3	6/7	5/7	4/9	4/9	5/11	

E: előzetes adat

1: Az NSSK garanciájával.

2: 320 millió dollár az NSZK garanciájával.

3: A Nemzetközi Beruházási Bank és a Nemzetközi Gazdasági Együttműködési bank.

Forrás: OECD, Financial Market Trends, 1985. március.

mezési tárgyalások, világméretű adósságválság bontakozott ki. Hozzá kell mindjárt tenni, hogy az adósságválság közvetlen oka az ún. szuverén hitelfelvevők fizetési képessége miatt robbant ki. A lengyel és a román átütemezések egyrészt maguk is hozzájárultak az állami hitelezők iránti bizalom megrendüléséhez, másrészt viszont az általános bankpániknak — a többi kis európai szocialista országgal együtt — ezek az országok áldozataivá is váltak.

#### 4. Magyarország az 1981—83-as hitelválságban

Mint ismeretes Magyarországon már 1977-ben látta a gazdaságpolitika, hogy a gazdaság adott szerkeze mellett a gyors növekedés az adósságállomány növekedéséhez vezet. A nagyon rossz 1978-as év végén a párt Központi Bizottsága állást foglalt a gazdaság külső és belső egyensúlyának helyreállítása mellett. Az import korlátozásával, az export ösztönzésével, a belső felhasználás visszafogásával mint legfontosabb módszerekkel sikerült is eredményeket elérnünk. A fentebb említett okok miatt azonban a bankok bizalma Magyarországon mégis megingott. 1981 közepétől 1982 közepéig nem jutottunk közép- és hosszulejáratú hitelhez. Hogy Magyarország helyzete kritikussá vált, úgy tetszik közvetlenül nem ennek tulajdonítható. Sokkal inkább annak, amit Bácskai Tamás — ekkor a Magyar Nemzeti Bank ügyvezető igazgatója — így fogalmaz: „Közvetetten is érvényesült a hitelszűke hatása, ugyanis több ország, amely rövid lejáratú betéteket tartott a Magyar Nemzeti Bankban, azokat saját fizetési kötelezettségeinek teljesítése céljából kénytelen volt felhasználni, s ezzel tartalékaink csökkentek.”<sup>18</sup>

Ezek szerint — ha az „ország” szót államnak értelmezzük — likviditási helyzetünk megingása nagyjából annak tudható be, hogy a bank más államok tartalékait továbbhitelteze külföldön. Ez a minden bizonnyal hasznot hajtó tevékenység — amelyet a bankok általában folytatnak, s amelynek mértéke az olajdollárok reciklálása során igen kiterjedt volt — akkor válik veszélyessé, ha ezekre a pénzekre mi is mint teljes értékű tartalékokra tekintünk.

Magyarország 1982-es súlyos likviditási nehézségein mindenekelőtt a Nemzetközi Fizetések Bankja, a központi bankok bázeli székhelyű bankja segítségével lett úrrá. Az MNB-t mint kereskedelmi bankot az MNB mint központi bank juttatta lélegzethez. „A BIS 300 millió dollár hitelt nyújtott közvetlenül, majd 13 központi bank nyújtott a BIS-en keresztül egy 100 és egy 110 millió dolláros hitelt hat hónapra.

A BIS ezen hitelek megszervezésével demonstrálta, hogy a központi bankok bíznak a magyar gazdasági vezetésben, s így a kereskedelmi bankok új ernyők védelmében vállalkozhatnak hitelakciókra.

Az ország helyzetét döntően javította, hogy 1982 májusában egyhangú döntéssel felvették az IMF tagjai sorába.

A kereskedelmi bankok bizalma megnyilvánulásaként, 1982. augusztus 9-én az MNB aláírt egy 260 millió dolláros konzorciális hitelmegállapodást három évre 1 1/4%-os kamatfelárral a LIBOR felett. (A futamidő tehát fele, a kamatfelár kétszerese az egy évvel korábbi 400 millió dolláros eurohitelnek.) 11 bank nyújtott egyenként 20 millió dollárt, köztük USA, NSZK, francia, osztrák, japán bankok,

<sup>18</sup> Bácskai Tamás: Nemzetközi pénzügyi kapcsolataink. in.: A világ gazdaság általános kérdései MSZMP Politikai Főiskola. Budapest, 1984.

Fekete János azt írja, hogy 1982 első negyedében 1,5 milliárd dollárral csökkentek devizatartalékaink, és kritikussá vált likviditási helyzetünk. Fekete János: A nemzetközi gazdasági-pénzügyi környezet és gazdaságpolitikánk. Társadalmi Szemle, 1985. 2. sz.

majd a négy angol kliring bank egyenként 10 millió dollárral csatlakozott az ügylet-hez.”<sup>19</sup>

Az IMF-tagságnak Magyarország nemzetközi helyzete szempontjából több, egymással összefüggő konzekvenciája van:

— Mindenekelőtt azt említjük, hogy az ország ezzel a lépéssel a nemzetközi pénzügyi rendszer meghatározó jelentőségű, átfogó jellegű intézményébe került be. Megerősítette azt a róla kialakult képet, miszerint a tőkés világgazdasági rendszerrel sokrétű, intenzív együttműködésre törekszik. Köztudott, hogy a tagság egyrészt információ-szerzési és kapcsolatteremtési lehetőséget nyújt, másrészt viszont információ-szolgáltatási kötelezettséggel is jár. Megfelelő gazdasági helyzet, illetve megfelelő gazdaság-politika mellett ez — mint fentebb láttuk — önmagában javítja a hitelpiaci megítélést.

— A következő jelentős tény, hogy az IMF pótlólagos hitellehetőséget is nyújt. Magyarország egyensúlyt javító gazdasági programját az IMF 1983-ban 520 millió dollár 13 hónapos ún. készenléti hitellel és 80 millió dollár kompenzációs kölcsönrel, 1984-ben pedig 450 millió dollár egyéves készenléti hitellel támogatta. A készenléti hitel visszafizetésének lejáratát mindkét esetben 7 év.<sup>20</sup>

Magyarország nemzetközi hitelpolitikája változásaként is értékelhetjük a Világ-bankkal megvalósuló együttműködést. Ennek keretében Magyarország hét program megvalósításához vett fel kölcsönt 1982. július 7-i csatlakozása óta összesen 667,4 millió dollár összegben. (Lásd a 6. táblázatot.) Emellett Magyarország úttörő szerepre vállalkozott a Világbank újszerű társfinanszírozási akcióiba való bekapcsolódásával. Ennek keretében a Világbank által finanszírozott programokhoz kapcsolódóan, a Világbank támogatásával és részvételével kereskedelmi bankok nyújtanak hitelt. Az összesen csaknem 1,2 milliárd dollár társfinanszírozásban felvett hitelből a Világ-bank részesedése 137,1 millió dollár volt. A Világbank részvétele nemcsak azért ked-vező a magánbankok számára, mert bizonyos garanciákat vállal, hanem azért is, mert a hitelek felhasználását is ellenőrzi, csökkentve ezzel a hitelnyújtás gazdasági kockázatát.

6. táblázat

*Magyarország világbanki hitelfelvételei 1983—1985 között*

A program megnevezése	Az aláírás időpontja	A világbanki kölcsön összege (millió dollár)
1. Gabonatermesztés és gabonátárolás fejlesztését szolgáló program	1983. július 6.	130,4
2. Energiaracionalizálási program	1983. július 6.	109,0
3. Exportfejlesztési és ipari szerkezetátalakítási program	1984. április 4.	110,0
4. Szénhidrogénprogram	1984. április 4.	90,0
5. Finomvegyipari program	1985. április 26.	73,0
6. Integrált állattenyésztési és feldolgozási program	1985. április 29.	80,0
7. Közlekedésfejlesztési program	1985. június 4.	75,0

*Forrás:* Világgazdaság, 1986. április 16.

<sup>19</sup> Botos Katalin idézett művének 50—51. old.

<sup>20</sup> Horváth Éva: Az európai KGST-országok nemzetközi pénzügyi helyzete az 1980-as évek közepén. Bankszemle, 1985. 6. sz.

## 5. A szocialista országok megítélése ismét a régi?

A hitelpiacok tartózkodása 1983 harmadik negyedévéig tartott. 1983-ban az európai KGST-országok új nemzetközi piaci hitelfelvételei az OECD adatai szerint az 1982. évi 0,7 milliárd dollárról 1983-ban 1,1 milliárd dollárra, 1984-ben pedig 3,3 milliárd dollárra emelkedtek. (A legtöbb új hitelt Magyarország vette fel. 1982-ben 482,5, 1983-ban 567,3, 1984-ben 1145,9 millió dollárt.)

A szaksajtó kiemeli, hogy az „olvadás” élenjárói ezen országok hagyományos partnerei (Deutsche Bank, Dresdner Bank, Crédit lyonnais Creditanstalt Bankverein, National Westminster) mellett a japán és az arab bankok (így például a Bank of Tokyo, az Industrial Bank of Japan és a Dai-Ichi Kangyo Bank a japán bankok közül, az Arab Banking Corporation az arab transznacionális bankok közül). Legtovább az amerikai bankok tartózkodása tartott, amelyek 1979 és 1985 novembere között nem bonyolítottak jelentős üzletet a szocialista országokkal.<sup>21</sup>

A hitelpozíciók javulásával kapcsolatban a következőkre szeretnénk felhívni a figyelmet:

— Az 1981–83-as válságot megelőző időszak igen kedvező helyzetébe még nem sikerült visszajutni. Ezt mutatják az Institutional Investor rangsorában elfoglalt helyek (7. táblázat) és az átlagos kamatfelárak is. (Lásd ismét az ábrát.)

— A helyzet javulásának okai között ezen országoknak adósságállományuk csökkentésére tett eredményes erőfeszítései mellett ott találjuk azt is, hogy a világ más nem fejlett tőkés régiójában még kedvezőtlenebb hitelképességű országok vannak, nem könnyű tehát megfelelő adósságot találni. A bankok közötti kihelyezési verseny bizonyos mértékig újraéledt, s ez a hitelfelvevők helyzetének a javulásával járt.<sup>22</sup>

— Él ugyanakkor a bankok körében a kis szocialista országok hitelképessége tekintetében bizonyos szkepszis. Ennek alapja az, hogy láthatóan nem sikerült fokozni konvertibilis exportképességüket.

7. táblázat

Rangsorban elfoglalt hely 1985. szept.    1985. márc.		Ország	Hitelosz- tályzat	A pontérték változása 1985. márc.-    1984. szept.- 1985. szept.    1985. szept.	
22	25	Szovjetunió	67,4	2,8	3,4
35	41	NDK	52,8	5,2	8,1
39	42	Magyarország	50,6	3,3	5,0
40	43	Csehszlovákia	50,4	3,6	5,8
43	45	Bulgária	49,5	3,3	5,3
63	71	Románia	28,4	3,5	7,4
88	88	Lengyelország	13,9	-0,3	2,0

Forrás: Institutional Investor, 1985. szeptember.

<sup>21</sup> Financial Times 1985. február 11.: US banks revise attitude to East European credits., Institutional Investor 1985 október: Eastern Europe: Back from the brink.

<sup>22</sup> A helyzet ilyen alakulása némileg ellentmond Csaba László előrejelzésének, amely szerint: „(a nyolcvanas évek során) a feltételes jelleg fokozódásával és a projektumfinanszírozás túlsúlyra jutásával kell számolni a 70-es évek kötetlen fináncbiteivel szemben. Mivel a megelőző évtizedtől eltérően nincs fölös nemzetközi likviditás és a recesszió elmúltával nő az ipari országokon belüli befektetések lehetősége, a hitelezők versengését a hitelfelvevőké váltja fel, mégpedig tartós jelleggel.”

Csaba László: Kelet-Európa a világgazdaságban. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest, 1984. 234. o.

Rangsorban elfoglalt hely 1985. szept.      1985.márc.		Ország	Hitelosz- tályzat	A pontérték változása 1985. márc.-      1984. szept.- 1985. szept.      1985. szept.	
22.	25.	Szovjetunió	67,4	2,8	3,4
35.	41.	NDK	52,8	5,2	8,1
39.	42.	Magyarország	50,6	3,3	5,0
40.	43.	Csehszlovákia	50,4	3,6	5,8
4 .	45.	Bulgária	48,5	3,3	5,3
63.	71.	Románia	28,4	3,5	7,4
88.	88.	Lengyelország	13,9	-0,3	2,0

*Forrás:* Institutional Investor, 1985. szeptember.

Az OECD-nek az európai szocialista országok nemzetközi pénzügyi helyzetét értékelő egyik tanulmánya ezt így fogalmazza: „Miközben a legtöbb kelet-európai ország eredményesen szállt szembe az 1981—83-as válsággal, nem világos, vajon képes-e a régió hatékony mechanizmust kialakítani a piacgazdaságokkal szemben fennálló, szélesedő technológiai réssel összefüggő hosszabb távú problémák kezelésére, amelyek világkereskedelmi problémáinak okozói. A beruházások visszafogása ezeket a problémákat (csak) súlyosbíthatta.”<sup>23</sup>

— Az Institutional Investor rangsorából, de a bankok és a szakajtó megnyilatkozásaiból is az derül ki, hogy bár konstataáltak az eltérő elbánás bizonyos szükségességét, az országcsoport megítélésében továbbra is az egység dominál.

## 6. Összegezés, következtetés

Magyarország és a szocialista országok hitelpiaci megítélésének fő jellemzői a hetvenes években és a nyolcvanas évek első felében a következők voltak:

- Az országcsoportot mindenekelőtt egységként kezelik.
- A gazdasági (külgazdasági) teljesítmények mellett igen jelentős súlya van a politikai tényezőknek, ami súly válsághelyzetben abnormálisan megnőhet.
- Az eladósodás banküzleti kezelésének minősége pozitív és negatív irányban egyaránt jelentősen befolyásolhatja a hitelnyújtási készséget és a hitelfeltételeket.
- A megítélés nem független a többi országcsoport — különösen a fejlődő országok hitelképességének alakulásától.
- Az egységes megítélésen belül elkülöníthető a Szovjetunió, amelynek hitelképessége jobb és stabilabb mint a többi országé. Lengyelország és Románia, amelyek hitelképessége rendkívül kedvezőtlen; Csehszlovákia, Magyarország, az NDK, és 1983 óta Bulgária, amelyek megítélése nagyon közel áll egymáshoz, együtt mozog.

Tekintettel az egyes országok megítélésének bizonytalanságaira, (az országok között az értékelésének az egyes országok szemszögéből vett irracionális elemeire) továbbá belső tőkeértékesítő rendszereik gyengeségeire, érdekük a külső eszközbevonásban a hitelnyújtó és felhasználó számára mikroökonómiaiilag is megragadható formákat előtérbe helyezni, keresni azokat a módszereket, amellyel a vállalatok és a hitel (tőke)-piacok közötti kapcsolatok megteremthetők.

<sup>23</sup> OECD Financial Market Trends: Recent Trends in the Financial Situation of Eastern Europe 1985. március. 16. old.

*Эрне Варнаи*

## ОБ ОЦЕНКЕ ВЕНГРИИ И ЕВРОПЕЙСКИХ СТРАН-ЧЛЕНОВ СЭВ КРЕДИТОВ МЕЖДУНАРОДНОГО РЫНКА С 1974 Г. ДО НАШИХ ДНЕЙ

Главными характерными чертами оценки Венгрии и социалистических стран относительно кредитного рынка в 70-х годах и в первой половине 80-х годов были следующие:

- Международный рынок кредита прежде всего относится к группе стран как к единому целому.
- Кроме экономических (внешней торговли) достижений важное место занимают политические факторы, роль которых может возрасти абnormally в кризисной ситуации.
- Качество оценки банков с точки зрения задолженности может значительно влиять положительно и отрицательно на готовность кредитования и его условия.
- Оценка зависит от кредитоспособности других стран — особенно развивающихся стран.
- Внутри единой оценки СССР занимает особое место, кредитоспособность которого лучше и более стабильна, чем у других стран. Кредитоспособность Польши и Румынии неблагоприятна; Чехословакия, Венгрия, ГДР и с 1983 г. Болгария находятся в одинаковом положении.

*Erő Várnay*

## ON THE JUDGEMENT OF THE INTERNATIONAL CREDITWORTHNESS OF HUNGARY AND THE EUROPEAN CMEA COUNTRIES FROM 1974 UP TO present

The main features of the judgement of the creditworthiness of Hungary and socialist countries in the 1970-s and 1980-s were as follows:

- These group of countries were treated as a unit.
- Alongside with the economic (external economic) performance the political factors have very significant role, which could increase abnormally in a crisis situation.

The quality of bank treatment of the indebtedness can influence in both favourable and unfavourable direction both willingness and terms of lending.

This judgement is not unrelated to the development of creditworthiness of the rest of the group of countries, specially of the developing countries.

Within this unified judgement — Soviet Union can be separated the creditworthiness of which is better and more stable than other socialist countries. The creditworthiness of Poland and Romania is very unfavourable. The creditworthiness rating of Czechoslovakia, Hungary, German Democratic Republic and Bulgaria since 1983 — are very close to each other, and more together.